

Câmbio Afeta Exportadores de Forma Diferenciada

Fernando Pimentel Puga*

18 de agosto de 2006

Desde 2003, as exportações brasileiras têm crescido de forma sustentável, a despeito de uma quase contínua valorização na taxa de câmbio. Uma análise mais detida da pauta mostra uma forte diferença no desempenho setorial das exportações. Setores como couro e calçados e madeira tiveram um desempenho modesto em 2005, bem como no acumulado em 12 meses (jul/05 a jun/06). Outros, como eletrônicos, apresentaram um expressivo aumento das vendas ao exterior.

A análise do modo como a taxa de câmbio afeta os diferentes setores é hoje um dos focos mais importantes das discussões sobre o desempenho das exportações brasileiras. O objetivo deste informe é contribuir para esse debate, verificando em que medida o desempenho exportador recente das empresas esteve relacionado à sua exposição ao processo de valorização do real.

Ora, a taxa de câmbio, do ponto de vista comercial, tem um impacto diferenciado sobre as empresas, conforme a composição de suas importações e exportações. Quando essa relação é próxima à unidade, variações na taxa de câmbio não impactam diretamente o resultado das firmas. Trata-se de um caso de "*hedge* natural" perfeito.

Quando essa relação é superior à unidade, essas empresas se beneficiam de uma valorização cambial, uma vez que o ganho com o barateamento das importações é superior à perda com suas vendas ao exterior. Em compensação, sofrem perdas quando de uma desvalorização do real frente a outras moedas, particularmente ao dólar norte-americano. Nos casos em que essa relação é inferior à unidade ocorre a situação inversa. As

*Assessor da Presidência do BNDES.

empresas se beneficiam de uma desvalorização cambial e sofrem perdas quando o real se valoriza internacionalmente.

Para captar esse efeito, foi calculado o coeficiente de comércio exterior das firmas (CCEF). O coeficiente mede a relação importação/exportação das empresas exportadoras de cada setor. O estudo aborda apenas a indústria de transformação, que respondeu por 80% das exportações brasileiras em 2005.

O Coeficiente de Comércio Exterior das Firmas (CCEF)

Para a obtenção do coeficiente, foram identificadas as empresas que exportaram em 2003. Esta escolha deveu-se ao fato de ser o ano mais recente para o qual foi possível obter as informações necessárias ao cálculo.

Para cada firma, foram obtidos os dados de exportação e importação no ano. Os valores foram agrupados segundo os setores das empresas e, finalmente, foi obtida a relação entre as importações e exportações. Para o setor de veículos automotores, por exemplo, os valores exportados compreendem as vendas de automóveis ao exterior, ao passo que nas importações estão incluídas as compras de bens de outros setores, tais como: máquinas, componentes eletrônicos e estofamentos.

Assim, valores do CCEF acima de uma unidade indicam que a perda de faturamento das empresas exportadoras do setor com as vendas externas é mais do que compensada pela redução de custos na importação de insumos (em parte associada à produção para o mercado doméstico). Trata-se, portanto, de setores beneficiados por valorizações do câmbio. Inversamente, valores do CCEF abaixo de um e quanto mais próximos de zero indicam que as empresas exportadoras do setor tendem a ser mais fortemente prejudicadas por valorizações do câmbio.

A Tabela 1 mostra os coeficientes de comércio exterior das firmas. Em função do grande peso das importações, as empresas exportadoras das indústrias de química; máquinas de escritório e informática; material eletrônico e comunicações; e instrumentos médicos e ópticos tendem a se beneficiar de valorizações do câmbio. No outro extremo, as empresas exportadoras de papel e celulose; alimentos e bebidas; couro e calçados; e madei-

ra, por serem pouco favorecidas com a economia de gastos com a importação, tendem a ser mais afetadas por valorizações do câmbio.

Tabela 1

Coefficiente de Comércio Exterior das Firms (CCEF) – 2003

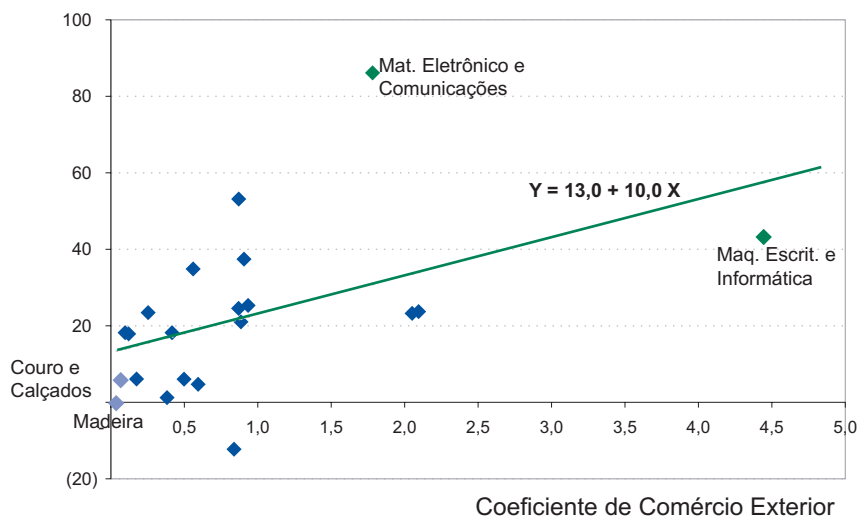
Setores	Exportação		Importação		CCEF
	R\$ Milhão	%	R\$ Milhão	%	
Setores com CCEF > 1					
Máq. Escrit. e Informática	280	0,4	1.242	3,4	4,44
Instr. Médicos e Ópticos	253	0,4	530	1,4	2,10
Química	4.473	6,7	9.173	24,8	2,05
Mat. Eletrônico/Comunicações	2.070	3,1	3.687	10,0	1,78
Total do Grupo	7.076	10,6	14.632	39,6	2,07
Setores com: 0,25 < CCEF < 1					
Produtos de Metal	665	1,0	621	1,7	0,93
Materiais Elétricos	1.241	1,9	1.124	3,0	0,91
Máq. e Equipamentos	3.725	5,6	3.299	8,9	0,89
Refino de Petróleo e Álcool	2.268	3,4	1.974	5,3	0,87
Borracha e Plásticos	1.151	1,7	1.001	2,7	0,87
Aviação/Ferrov./Emb./Motos	2.390	3,6	2.004	5,4	0,84
Demais (Móveis, edição, ...)	1.208	1,8	650	1,8	0,54
Veículos Automotores	11.138	16,7	6.233	16,9	0,56
Têxtil	1.129	1,7	562	1,5	0,50
Prod. de Min. Ñ. Metálicos	1.128	1,7	469	1,3	0,42
Vestuário	374	0,6	143	0,4	0,38
Metalurgia	7.765	11,6	1.972	5,3	0,25
Total do Grupo	34.182	51,3	20.052	54,2	0,59
Setores com CCEF < 0,25					
Papel e Celulose	2.961	4,4	359	1,0	0,12
Alimentos e Bebidas	14.901	22,3	1.437	3,9	0,10
Couro e Calçados	5.542	8,3	372	1,0	0,07
Madeira	2.102	3,1	76	0,2	0,04
Total do Grupo	25.506	38,1	2.244	6,1	0,09
Indústria de Transformação	66.764	100,0	36.930	100,0	0,55

Fonte: Secex (elaboração própria).

O CCEF e o Desempenho das Exportações Brasileiras

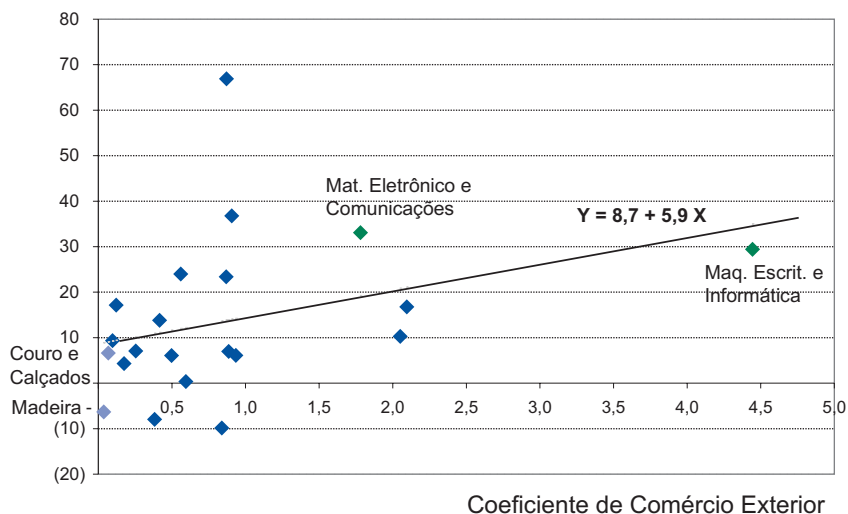
Os dados obtidos mostram uma correlação entre os valores do CCEF e o desempenho recente das exportações brasileiras. Os Gráficos 1 e 2 mostram as relações nos casos dos aumentos das exportações em 2005 e no acumulado em 12 meses (jul/05 a jun/06), respectivamente, a iguais períodos imediatamente anteriores. Em ambos os casos, o crescimento das exportações foi, em média, maior nos setores com elevado CCEF.

Gráfico 1
Crescimento das Exportações Brasileiras em 2005 e CCEF



Fonte: MDIC, elaboração BNDES.

Gráfico 2
Crescimento das Exportações Brasileiras de Jul/05 a Jun/06, em Relação aos 12 Meses Anteriores, e CCEF



Fonte: MDIC, elaboração BNDES.

O CCEF ajuda a explicar o melhor desempenho das exportações dos setores de material eletrônico e comunicações e de máquinas de escritório e informática, em relação aos setores de couro e calçados e madeira. Nestes dois setores, as firmas são pouco demandantes de importações e sentiram com maior intensidade o efeito do câmbio.

As atividades das empresas de material eletrônico e comunicações e de máquinas de escritório e informática, por sua vez, são concentradas na etapa final de produção, com a importação de *kits* para a montagem dos bens. Parte expressiva tanto das receitas quanto das despesas acompanha as variações do dólar. Assim, as empresas conseguiram aumentar suas exportações, praticamente sem terem sido afetadas pelo câmbio. Vale observar que, em contraste com os fortes crescimentos do valor e do *quantum*, houve uma queda nos preços das exportações brasileiras de equipamentos eletrônicos.

Comentários Finais

A análise mostrou que o coeficiente de comércio exterior das firmas (CCEF), calculado neste informe, é um indicador importante para compreender os efeitos do câmbio sobre os setores da economia e, conseqüentemente, o crescimento das exportações em 2005 e no acumulado em 12 meses (jul/05 a jun/06). Em particular, podemos concluir que:

- O efeito do câmbio sobre o desempenho das exportações não deve ser medido simplesmente pelos seus impactos nas exportações totais brasileiras.
- Em termos setoriais, a valorização do câmbio tem tido um efeito bastante significativo sobre as exportações. O desempenho das vendas ao exterior de setores constituídos por empresas pouco demandantes de insumos importados tem ficado, em média, abaixo do restante da economia. Em compensação, aquelas com CCEF maior que 1, aceleraram suas exportações.
- Além dos movimentos dos preços internacionais, parte da explicação para a pouca sensibilidade das exportações aos movimentos do câmbio está no fato de determinados setores, com volume expressivo de importações, terem um *hedge* natural contra os efeitos adversos de valorizações do câmbio.

